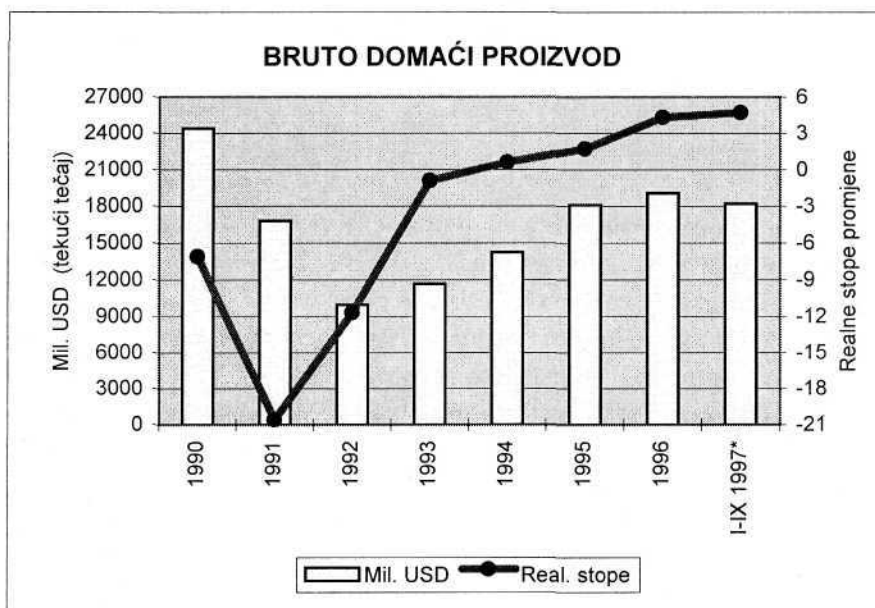
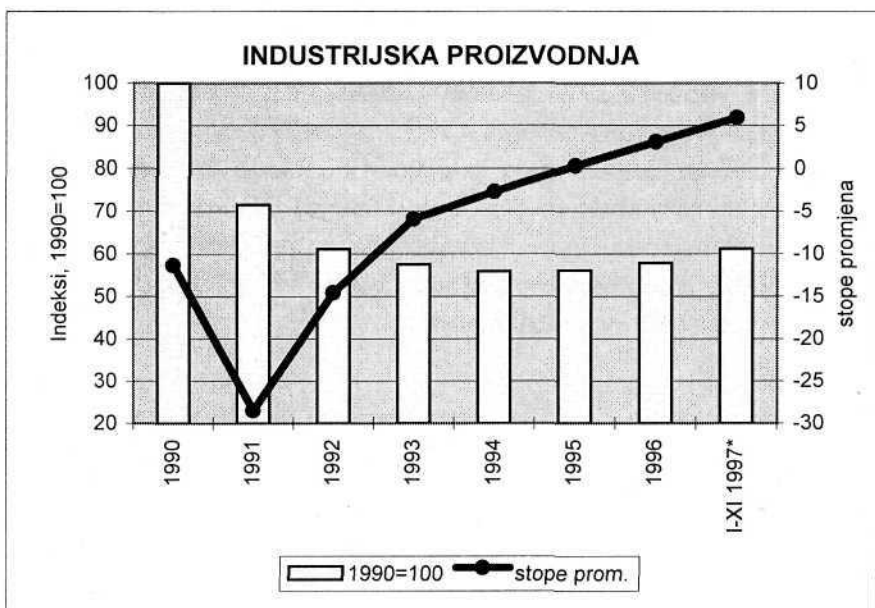


I. REZIME 1997.

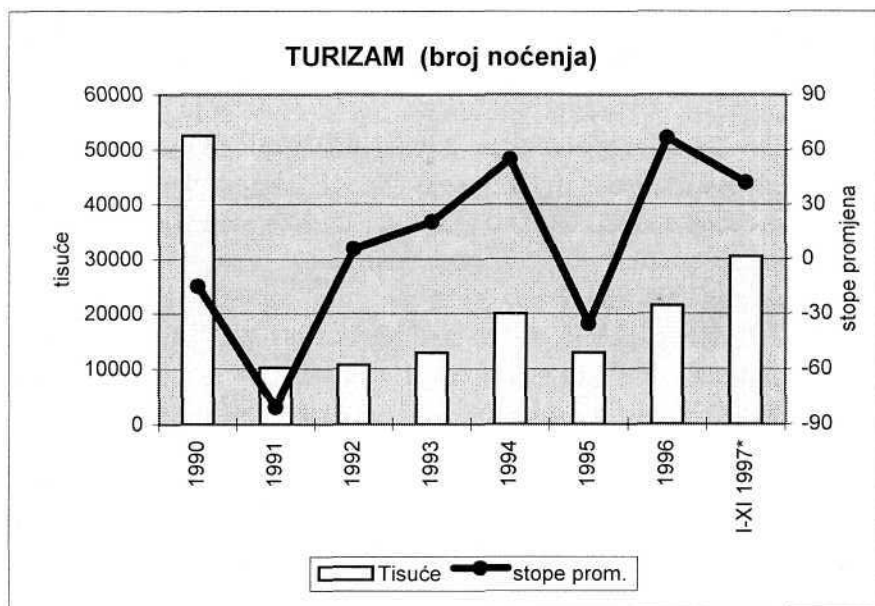
U 1997. godini nastavljena je tendencija postupnog ubrzanja rasta privredne aktivnosti. Nakon 0.6% u 1994., 1.7% u 1995. i 4.3% u 1996., bruto domaći proizvod realno je povećan u 1997. godini za oko 5.5%, dostigavši 78% svoje razine iz 1990. godine. Bitan utjecaj na to imalo je povećanje turističkog prometa za 42% i aktivnosti u građevinarstvu za 16%, dok je industrijska proizvodnja veća u 1997. u odnosu na 1996. godinu za oko 6%. U okviru nje, proizvodnja energije povećana je 19%, a trajnih proizvoda za široku potrošnju (prvenstveno namještaja) za 30%, dok je proizvodnja ostalih finalnih proizvoda veća za oko 2.5%, a intermedijarnih proizvoda niža za 4.5%. Od ostalih djelatnosti, promet u trgovini na malo povećan je za 14%, proizvodnja u šumarstvu za 4%, a prijevozni učinak u prometu stagnirao je na razini iz 1996. godine, što u ukupnosti ukazuje na sektorski i granski diferencirano djelovanje osnovnih determinanti globalnog povećanja privredne aktivnosti u 1997. godini. U načelu, uz postupnu revitalizaciju turističkog prometa (broj noćenja u 1997. iznosi 59% ostvarenog u 1990. godini), osnovni impuls rastu proizvodnje dolazio je tijekom 1997. godine od intenziviranja procesa obnove te izgradnje infrastrukture, dok su na ostalim područjima kretanja bila strukturom i intenzitetom segmentirana. S tog aspekta, privredni rast u 1997. kvalitativno se ne razlikuje od ostvarenog u 1996. godini.



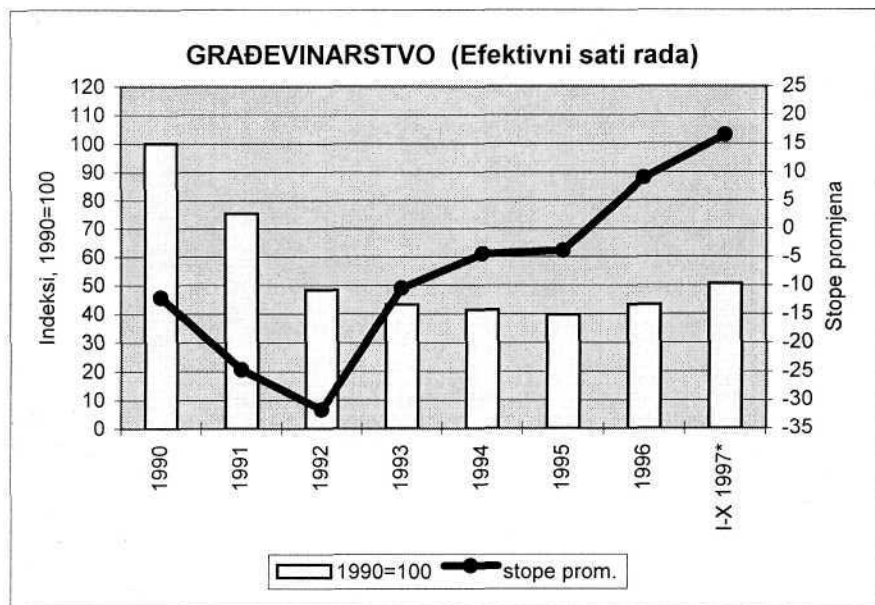
* na godišnjoj razini (desezonirano)



* na godišnjoj razini (desezonirano)

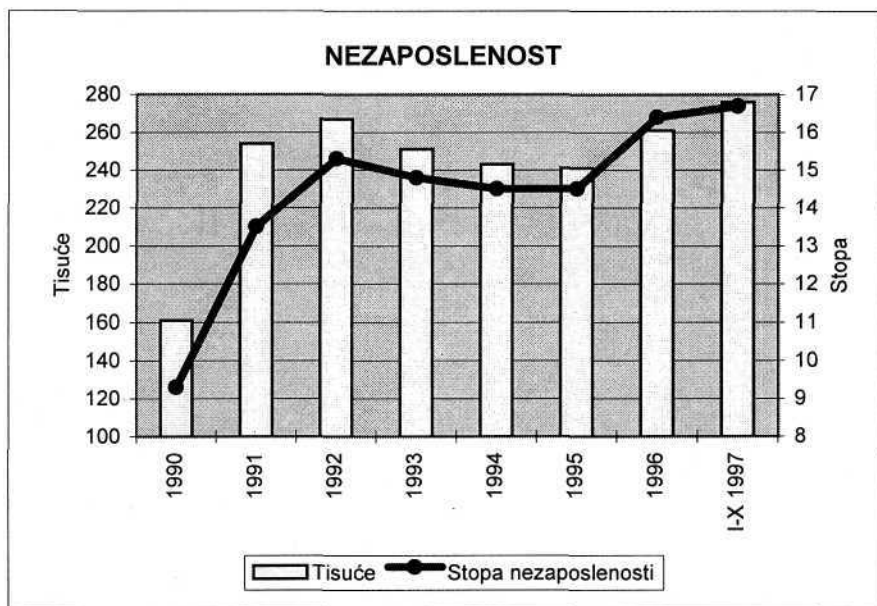


* na godišnjoj razini (desezonirano)



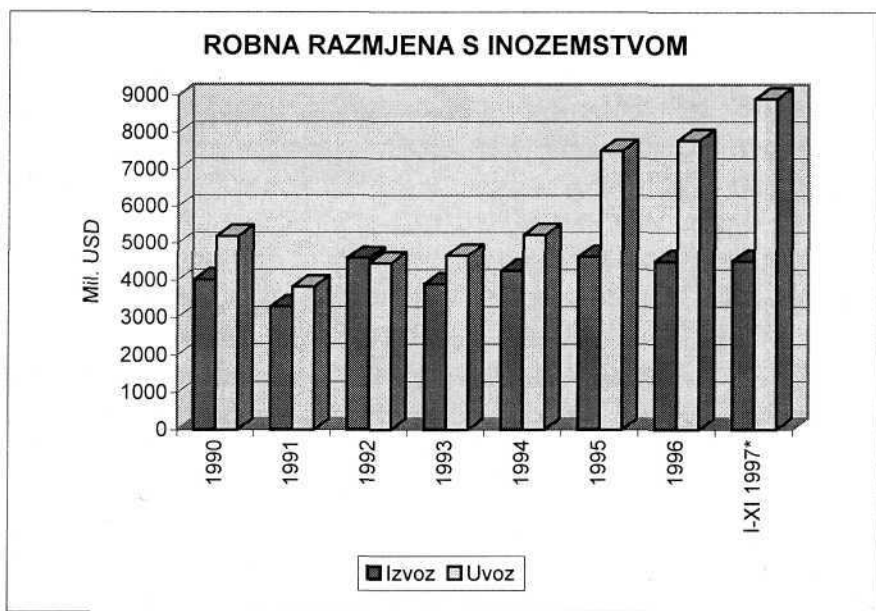
* na godišnjoj razini (desezonirano)

S obzirom na takve strukturne karakteristike, rast privredne aktivnosti tijekom 1997. godine bio je prvenstveno zasnovan na povećanom korištenju postojećih kapaciteta, odnosno na povećanju proizvodnosti rada i nije omogućio otvaranje novih radnih mjesta. Zaposlenost u poslovnim subjektima u privredi smanjena je tako u odnosu na 1996. godinu za 5.5%, što nije mogao apsorbirati sektor malog individualnog poduzetništva pa se i u 1997. godini nastavila tendencija povećanja nezaposlenosti. Sa 241 tisuće prosječno registriranih nezaposlenih u 1995. i 261 tisuću u 1996. na preko 276 tisuća u 1997. godini, čime je i stopa nezaposlenosti povećana u tom razdoblju sa 14.5 na oko 17%.

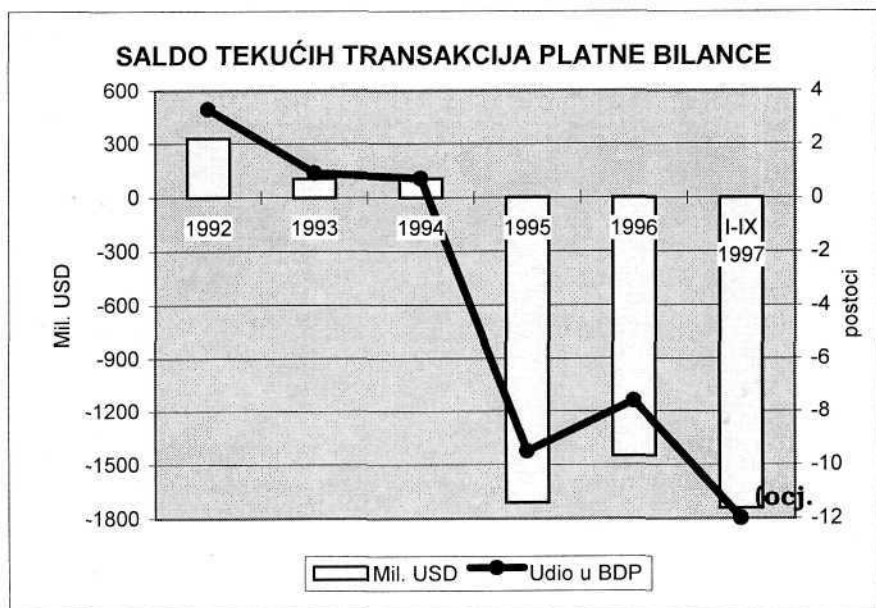


U strukturi efektivne potražnje, ostvaren rast proizvodnje u 1997. godini prvenstveno je determiniran realnim rastom domaće agregatne potražnje za oko 11%, dok je robni izvoz izražen u tekućim vrijednostima USD zadržao nominalnu razinu iz 1996. godine. Pri tome treba uzeti u obzir regionalnu i valutnu strukturu izvoza (52% u zemlje EU) čije su valute deprecirale u odnosu na USD u 1997. u odnosu na 1996. godinu za preko 10%, tako da realno povećanje izvoza u 1997. godini (ocjenjuje se) iznosi oko 5%. U tome, međutim, do povećanja izvoza dolazi u oblasti neobrađenih proizvoda i proizvoda niže prerade (izraženo u USD za 10%), dok izvoz proizvoda visoke obrade realno stagnira (izraženo u USD manji je za 4%), što kao već višegodišnja tendencija ukazuje na izrazit problem konkurentnosti domaće proizvodnje u izvozu.

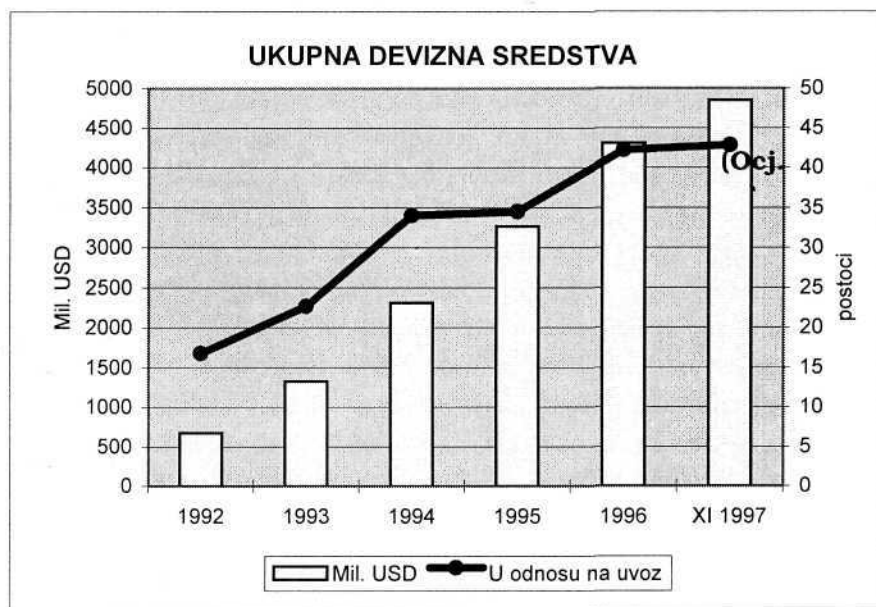
Istodobno, robni uvoz iskazan u USD povećan je za 14%, u kojim uvjetima je deficit robne razmjene dostigao iznos od oko 4.5 mlrd. USD ili oko 25% bruto domaćeg proizvoda, nasuprot 17% u 1996. godini. Zbog nepovoljne valutne strukture neto deviznog priljeva od izvoza usluga te tekućih transfera u odnosu na aprecijaciju tečaja USD, ocjenjuje se da priljev po osnovi ostalih tekućih transakcija platne bilance ne pokriva više od približno jedne polovine deficita u robnoj razmjeni, tako da deficit ukupnih tekućih transakcija platne bilance prelazi u 1997. godini iznos od 2 mlrd. USD ili oko 12% bruto domaćeg proizvoda, dok je u 1996. godini taj udio iznosio ispod 8%.

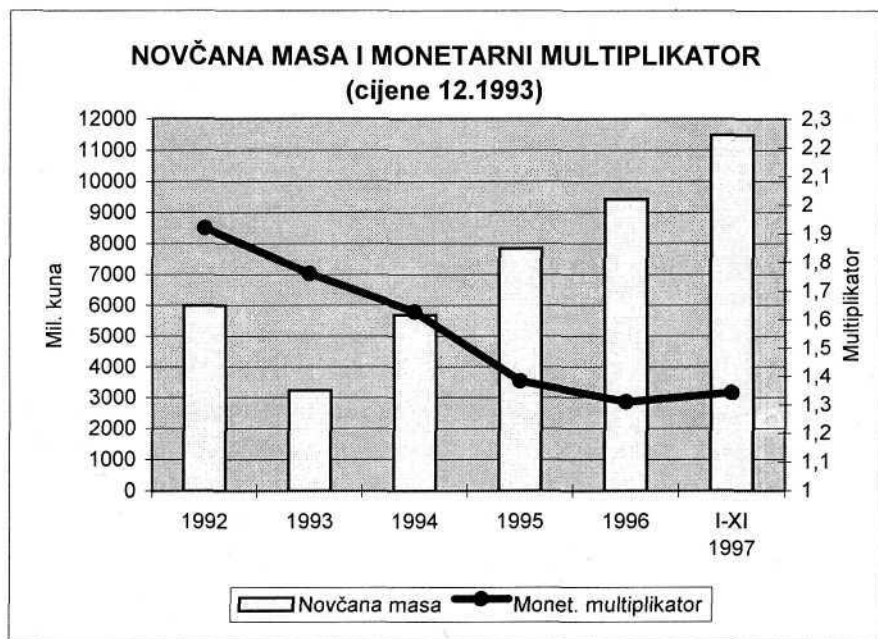


* na godišnjoj razini (desezonirano)



Financiranjem tog deficita inozemnim financijskim i robnim kreditima te kapitalnim transferima, nastavljeno je tijekom 1997. godine akumuliranje ukupno raspoloživih deviznih sredstava u bankarskom sustavu, čija prosječna razina odgovara visini u njoj ostvarenog robnog deficita i za 600 mil. USD je viša od prosječne u 1996. godini, pokrivajući oko 40% vrijednosti uvoza roba i nefaktorskih usluga. U tome devizne rezerve centralne banke sudjeluju sa 52% i njihov prirast predstavlja devizno pokriće neinflacijske emisije primarnog novca. On je u 1997. u odnosu na 1996. godinu realno povećan za 21%, temeljem čega je - uz zadržavanje niskog monetnog multiplikatora od 1.34 - novčana masa realno veća za 24%, što približno odgovara produktu međugodišnjeg rasta ukupno raspoloživih deviznih sredstava u bankarskom sustavu izraženih u USD (za 14%) i realno aprecijacije tečaja USD (za 10%). S obzirom na tako čvrstu vezu između prirasta raspoloživih deviznih sredstava i osnovne komponente domaćeg novca, tijekom 1997. godine održana je stabilnost nominalnog tečaja DEM (kao referalne valute) na deviznom tržištu, dok je u odnosu na prosjek iz 1996. godine njezin tečaj realno deprecirao za 5%.





Rast domaće proizvodnje i vanjskotrgovinskog deficita u realnom sektoru te ukupno raspoloživih deviznih sredstava i novčane mase u monetarnom sektoru, rezultirali su u 1997. u odnosu na 1996. godinu realnim povećanjem neto novčanih primitaka privrede od realizacije roba i usluga za 12%, sukladno čemu su porasle i neto plaće kao osnovni financijski izvor alimentiranja domaće agregatne potražnje. Pokrićem te potražnje odgovarajućim prirastom agregatne ponude roba i usluga iz domaćih izvora i neto uvoza (pri stabilnom nominalnom tečaju), održana je i stabilnost cijena na domaćem tržištu koje su u 1997. u odnosu na 1996. godinu ukupno povećane za 3.6%. Istodobno, usporavanjem brzine opticaja novca te uz efekte sanacije dijela bankarskog sustava, prosječna aktivna kamatna stopa na bankarske plasmane smanjena je sa 22.5% u 1996. na 15.5% u 1997. godini, odnosno sa realno 18% na 11.5%.

Stabilnost nominalnog tečaja i daljnja (neinflacijska) remonetizacija nacionalne ekonomije, osnovne su dakle značajke i dometi stabilizacijske ekonomske politike čije provođenje je nastavljeno i tijekom 1997. godine. Ubrzani, ali sektorski segmentirani rast proizvodnje zasnovan na domaćoj agregatnoj potražnji i bez otvaranja novih radnih mjesta, dinamičan rast uvoza koji rezultira povećanjem deficita vanjskotrgovinske razmjene i tekućih transakcija platne bilance uz rast eksterne zaduženosti zemlje, smanjena, ali još uvijek realno visoka cijena domaćeg novca te visoka - iako relativno smanjena (u odnosu na ukupnu novčanu masu) - međusobna zaduženost privrednih subjekata, osnovne su pak performance funkcioniranja hrvatske ekonomije tijekom 1997. godine u makroekonomskom ambijentu determiniranom stabilnošću cijena i tečaja, odnosno modalitetima održavanja te stabilnosti.

Usporedna egzistencija unutrašnjih ravnoteža na tržištu roba i usluga i na deviznom tržištu s odrazom na stabilnost cijena i nominalnog tečaja, s jedne, te vanjskotrgovinske neravnoteže s odrazom na rast zaduženosti prema inozemstvu i neravnoteže na tržištu novca i kredita koja producira visoke kamatne stope i porast međusobnog zaduživanja privrednih subjekata s druge strane, a sve to u uvjetima postupnog ubrzanja stope privrednog rasta, ali i povećanja stope nezaposlenosti, diferencirani je tako skup elemenata i obilježja koji profiliraju ukupnost aktualne ekonomske situacije u Hrvatskoj, te između kojih postoji višedimenzionalna izravna i neizravna kauzalna povezanost. Kako s aspekta apsolutne i relativne dinamike kretanja tih elemenata, tako i u pogledu odnosa razina na kojima se formiraju njihove vrijednosti.

Tablica 1.
MAKROEKONOMSKE TENDENCIJE U HRVATSKOJ

	stalne cijene, 12.1993			
	verižni indeksi			
	1994	1995	1996	I-XI 1997
BRUTO DOM. PROIZVOD (ocjena), indeks	100,6	101,7	104,3	105,1 ¹⁾
Mil. USD (tekući tečaj)	14234	18081	19067	...
INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA, indeks	97,3	100,3	103,1	105,6
GRAĐEVINARSTVO (sati rada), indeks	95,5	96,1	109,0	115,9 ²⁾
TURIZAM (broj noćenja), indeks	154,7	64,5	166,5	142,0
NETO PLAĆE (masa), indeks	129,4	139,7	104,1	111,9
BRUTO PRIHODI DRŽAVE, indeks	136,4	118,2	110,3	107,8
IZDACI STANOVNIŠTVA, indeks	135,6	119,1	111,6	113,5
IZDACI DRŽAVE, indeks	126,7	116,7	100,9	93,5 ¹⁾
UVOZ OPREME (u kunama), indeks	86,6	126,8	116,6	139,5
DOMAĆA AGREGATNA POTRAŽNJA, ind.	126,7	119,1	109,1	111,0
BRUTO PRIHODI PRIVREDE, indeks	116,5	108,6	110,1	111,2
NETO PRIHODI PRIVREDE, indeks	120,2	109,9	107,0	112,3
IZVOZ ROBA, indeks	109,1	108,7	97,4	100,2
Mil. USD	4261	4633	4512	4018
UVOZ ROBA, indeks	112,1	143,6	103,7	114,3
Mil. USD	5229	7510	7786	8023
SALDO ROBNE RAZMJENE (Mil. USD)	-968	-2877	-3274	-4005
SALDO TEKUĆIH TRANS. (Mil. USD)	103	-1712	-1452	-1745 ¹⁾
DEVIZNE REZERVE, pros. (Mil. USD)	986	1754	2100	2337
UK. DEVIZNA SRED, pros. (Mil. USD)	1799	2818	3976	4533
INOZEMNI DUG, kraj godine (Mil. USD)	3067	3661	4847	5904 ³⁾
PRIMARNI NOVAC (pros.), indeks	194,5	159,6	126,0	120,7
Mil. kuna	3576	5708	7191	8542
UDIO GOTOV. U PRIMAR. NOVCU (%)	54,3	52,8	49,7	54,1
NOVČANA MASA (pros), indeks	203,7	137,7	120,4	123,7
Mil. kuna	5684	7828	9423	11482
ODNOS DEPOZIT. I GOTOV. NOVCA	2,0019	1,6216	1,6367	1,4821
MONETARNI MULTIPLIKATOR, pros.	1,6274	1,3835	1,3097	1,3421
BRZINA OPTICAJA NOVCA (godišnje)	10,6	8,6	7,6	6,9
REALNI TEČAJ (pros.), indeks DEM	73,7	97,2	95,5	95,0 ⁴⁾
USD	72,0	85,8	101,1	109,9 ⁴⁾
AKTIV. KAMAT.STOPE, pros. (god.)	22,93	20,29	22,52	15,59
KAM. STOPE NA TRŽIŠTU, pros. (god.)	26,93	21,13	19,16	10,25
ESKONTNA STOPA NBH, pros. (god.)	10,0	8,5	7,7	6,1
CIJENE NA MALO (pros.), indeks	197,8	102,0	103,5	103,6 ⁴⁾

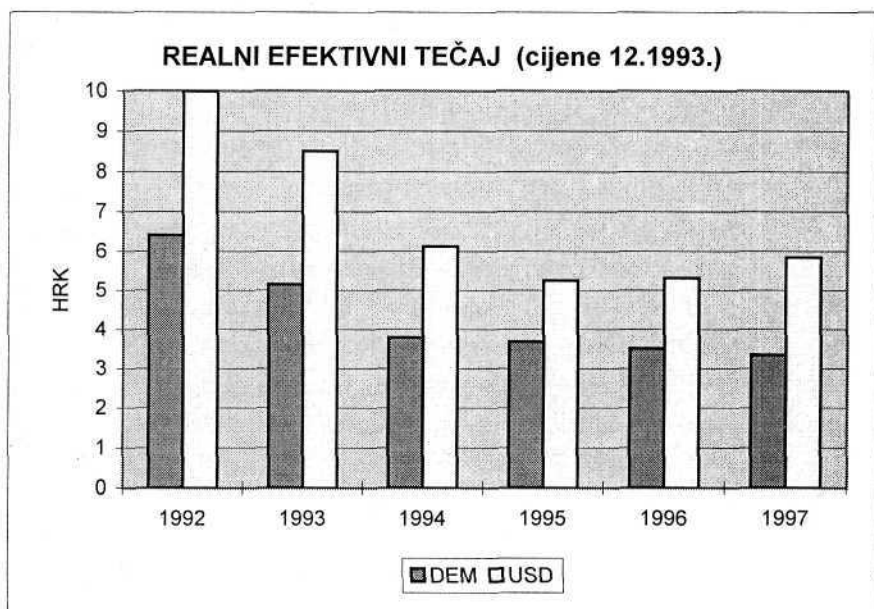
1) siječanj-rujan

2) siječanj-listopad

3)listopad

4) siječanj-prosinac

U tom pogledu, neosporno je da je stabilizacija nominalnog tečaja i posredstvom njega cijena na domaćem tržištu krajem 1993. godine predstavljala ključni činitelj zaustavljanja dotadašnje hiperinflacijske erozije hrvatske ekonomije i uopće preduvjet za zaustavljanje pada i početak postupnog rasta privredne aktivnosti. Istodobno, međutim, stabilizacija tečaja i cijena otklonila je i mogućnost dotadašnjeg prikrivanja neravnoteža u monetarnom i financijskom sustavu korištenjem instrumenta inflacijskog oporezivanja, odnosno ona je transformirala ukupan sustav novčanih transakcija u zemlji iz sfere realno negativnih u sferu realno pozitivnih tokova. I ne samo to. Za malu otvorenu ekonomiju u kojoj vrijednost razmjene roba i usluga s inozemstvom dostiže razinu od oko 110% bruto domaćeg proizvoda, stabilan nominalni tečaj postao je osnovni parametar ukupnog sustava cijena, a time i kriterijalna funkcija opće efikasnosti te ekonomije i parcijalnih efikasnosti njezinih podsustava.



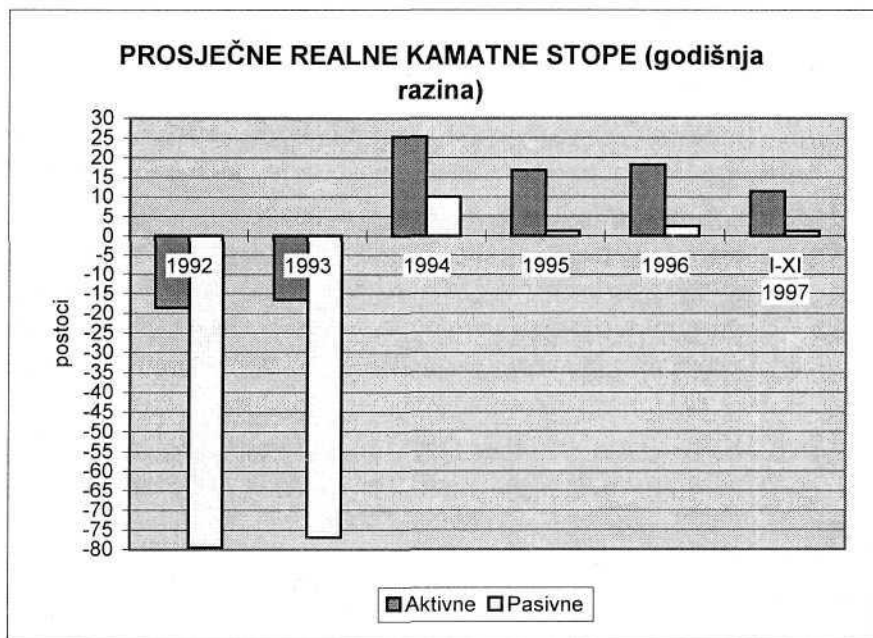
Zbog izrazite realne aprecijacije administrativno formiranog tečaja nacionalne valute u vrijeme visoke inflacije tijekom 1992. i 1993. godine, do te stabilizacije došlo je na razini koja je (krajem 1993. godine) bila u odnosu na DEM za 38% realno viša nego u trenutku uvođenja hrvatske monete, da bi do kraja 1997. tečaj realno aprecirao za daljnjih 15%, tako da je njegova prosječna razina u 1997. za 35% realno viša nego u 1993. i za 48% viša nego u 1992. godini. Istodobno, remonetizacijom nacionalne ekonomije i resuptitucijom deviza domaćom valutom koja je započela usporedo sa zaustavljanjem inflacije, novčana masa realno je viša u 1997. u odnosu na 1993. godinu za 245%, tako da je njezina realna kupovna snaga izražena u DEM dostigla u 1997. godini razinu od 3.4 mlrd. DEM nasuprot 940 mil. DEM u 1992. i samo 630 mil. DEM u 1993. godini. Time je višestruko povećana kupovna snaga nacionalne ekonomije na domaćem i, u uvjetima čvrstog vezivanja prirasta domaćeg novca s prirastom deviznih rezervi, te unutrašnje konvertibilnosti nacionalne valute za tekuće transakcije, još više na inozemnom tržištu.

Kombinacija realne aprecijacije tečaja i povećanja kupovne snage nacionalne ekonomije otvorila je tako prostor za rast uvoza i povećanje uvozne konkurencije na domaćem tržištu koja je ujedno postala i snažan činitelj održavanja stabilnosti cijena na tom tržištu, a istodobno je smanjila i tečajnu podršku izvozu. Po obje ove osnove nametnuta je potreba značajnog restrukturiranja nacionalne ekonomije u smislu smanjenja ukupnih troškova njezinog funkcioniranja; dijelom apsolutnog (deflacija), a prvenstveno relativnog na način da se promjenom odnosa u sustavu raspodjele relativno smanje ukupni i u okviru njih naročito neproizvodni troškovi u korist povećanja akumulacije i štednje na nacionalnoj razini, s odrazom i na povećanje opće likvidnosti. U tome nisu, međutim, u razdoblju od 1994. do 1997. godine ostvareni dostatni rezultati. Udio konsolidiranog državnog proračuna u bruto domaćem proizvodu povećan je tako sa 41.5% u 1994. na 47.2% u 1996. godini, da bi u 1997. uz povećano zaduženje u inozemstvu taj udio iznosio oko 45.5%, dok je istodobno udio neto plaća u tom proizvodu povećan sa 18 na 23%, tako da privreda i dalje ostvaruje nisku bruto novčanu

akumulaciju, odnosno kao cjelina ona posluje s neto gubitkom na razini od oko 2% ukupnog prihoda. S druge pak strane, činjenica da - unatoč rastu udjela tih kategorija u strukturi bruto domaćeg proizvoda - 58% zaposlenih prima krajem 1997. godine plaću nižu od 2000 HRK te da država i javna poduzeća imaju značajne teškoće u podmirivanju svojih obveza, ukazuje na težinu socijalne i fiskalne situacije koja postoji i pri postojećim odnosima u raspodjeli.

Pored odnosa u raspodjeli, sporo prilagođavanje troškova funkcioniranja nacionalne ekonomije stabiliziranom nominalnom tečaju poslijedica je i nekoliko drugih činitelja. Jedan od njih vezan uz intenzitet i modalitete provođenja procesa privatizacije i to kako s aspekta efikasnosti poslovanja privrednih subjekata, tako i s aspekta prihoda državnog proračuna po osnovi prodaje državnih poduzeća koji bi omogućili smanjenje porezne presije ili barem urednije podmirivanje obveza korisnika proračuna. S time u vezi, indikativno je da kapitalni prihodi Državnog proračuna od 1993. do studenog 1997. godine iznose oko 680. mil. DEM ili oko 2% ukupnih prihoda, tako da se osnovni financijski učinak korištenog modela privatizacije očituje u ukupnom smanjenju "stare devizne štednje" sa 3.6 mlrd. DEM krajem 1993. na 1.3 mlrd. DEM krajem 1997. godine izraženo po tekućem tečaju, što u cjelini ukazuje na relativno ograničene izravne i neizravne proračunske efekte procesa privatizacije. S druge strane, udio poduzeća koja su još uvijek u cjelosti ili djelomično u vlasništvu države u strukturi kapitala ukupne privrede iznosi, prema podacima iz završnih računa za 1996. godinu, oko 78.5% dok njihov udio u strukturi ukupnog prihoda iznosi samo 42%, a u dobiti prije oporezivanja 32%, nasuprot udjelu u ukupno iskazanom gubitku prije oporezivanja od 77%. S obzirom na to, udio konsolidiranog gubitka tih poduzeća u strukturi njihovog ukupnog prihoda dostiže razinu od 7% (privatni sektor ostvario je konsolidiranu dobit na razini od 1%), što negativno determinira rezultate poslovanja ukupne privrede i time njezinu globalnu sposobnost relativnog smanjenja troškova.

Iako su usporedo s realnim porastom novčane mase i usporavanjem brzine opticaja novca, aktivne kamatne stope poslovnih banaka smanjene približno za jednu trećinu i krajem 1997. godine prosječno iznose oko 14%, u uvjetima niske akumulacije i vlastitih obrtnih sredstava, troškovi kamata i dalje znatno opterećuju troškovnu strukturu poslovanja privrede. Za to postoji više razloga. Deficit u razmjeni roba i usluga s inozemstvom čini sektor stanovništva osnovnim izvorom neto ponude deviza i, posredno, formiranja deviznih rezervi centralne banke čime se emitirani gotov novac u opticaju prvenstveno usmjerava u sektor trgovine u strukturi čijeg prometa raste udio uvozne komponente. Istodobno, zbog visoke stope obvezne rezerve koja ograničava monetarni multiplikator, u strukturi novčane mase kontinuirano se smanjuje odnos između depozitnog i gotovog novca sa koeficijenta 2 u 1994. na ispod 1.5 u 1997. godini. Na to utječu i same poslovne banke kojima je u uvjetima niskog boniteta komitenata sigurnije plasirati sredstva u blagajničke i trezorske zapise čije su kamatne stope - iako niže od tržišnih - dvostruko više od prosječnih pasivnih kamatnih stopa banaka na kunske depozite. Konačno, u strukturi plasmana sredstava vodećih banaka i dalje je značajan udio javnih poduzeća i fondova čija elastičnost potražnje je manje osjetljiva na visinu kamatnih stopa, što dodatno istiskuje privatni sektor i ograničava plasmane tom sektoru. U isto vrijeme, na njegovu likvidnost negativno utječu i dugovanja javnog sektora koja se ne iskazuju kao javni dug, a u tom pravcu djelovat će i primjena poreza na dodanu vrijednost.

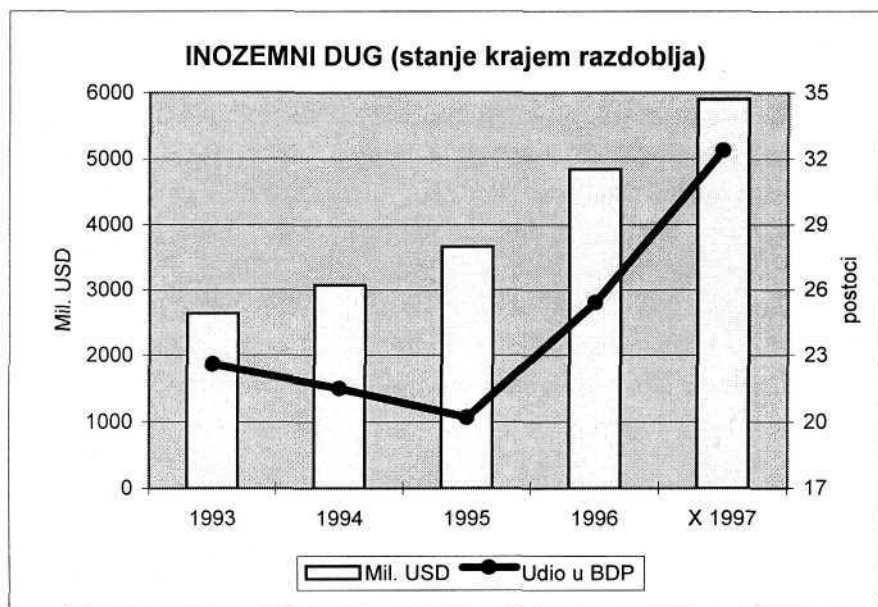


Svi ti elementi ograničavaju mogućnost potpunijeg prilagođavanja troškovne strukture funkcioniranja nacionalne ekonomije efektivnoj razini nominalnog i, posebno, realnog tečaja, a time i jačanju cjenovne konkurentnosti domaćih proizvođača i u izvozu i na domaćem tržištu. Tome, naročito u izvozu, treba dodati i probleme formiranja tehnološki i asortimanom konkurentnog proizvoda uslijed višegodišnjeg dezinvestiranja čiji efekti se tek u posljednje vrijeme djelomično ublažavaju intenziviranjem uvoza opreme, kao i probleme koji proizlaze iz neuključenosti Hrvatske u šire trgovinske i ekonomske asocijacije, koja ograničava pristup na strana tržišta.

Posljedica toga je rast deficita vanjskotrgovinske razmjene i tekućih transakcija platne bilance, tako da stabilan nominalni tečaj nacionalne valute koji je ravnotežan s aspekta odnosa ponude i potražnje na

domaćem deviznom tržištu nije ravnotežan s aspekta platne bilance, čime i njegova daljnja održivost - ako svi ostali uvjeti ostanu nepromijenjeni - prvenstveno postaje funkcija mogućnosti daljnjeg zaduživanja u inozemstvu, a ova pak zavisi od kreditnog rejtinga zemlje koji je pod snažnim utjecajem upravo odnosa u platnoj bilanci.

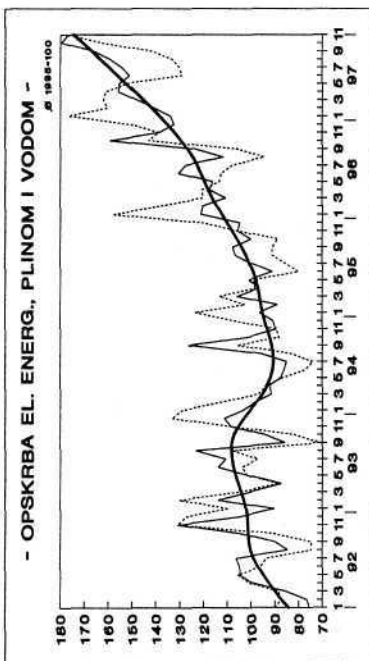
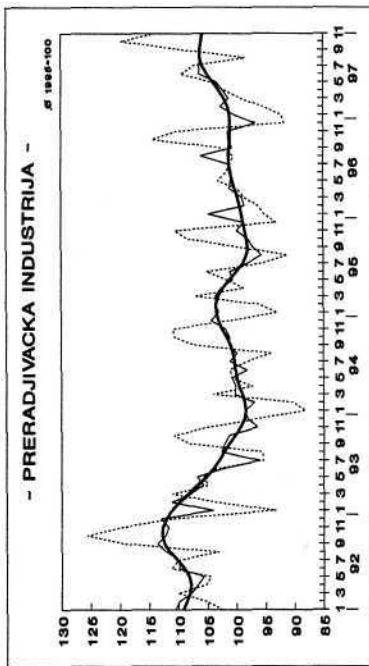
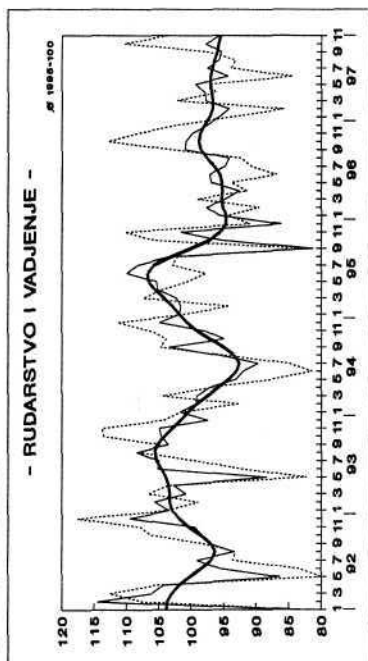
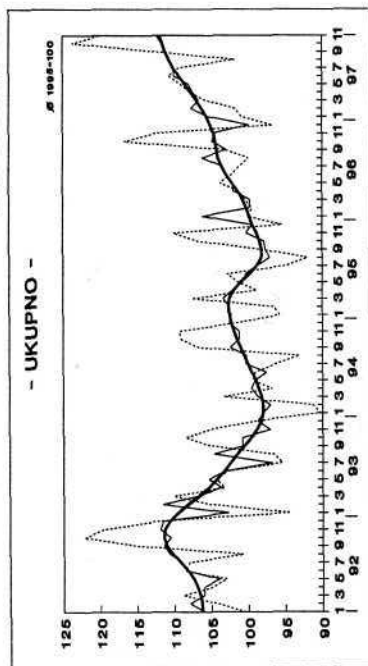
Sa oko 6 mlrd. USD inozemnog duga krajem 1997. godine što odgovara oko 33% bruto domaćeg proizvoda po tekućem tečaju te je sa oko 80% pokriven ukupno raspoloživim deviznim sredstvima, Hrvatska ne spada među visoko zadužene zemlje. Doda li se tome oko 2.3 mlrd. USD unutarnjeg javnog duga, ukupna zaduženost iznosi oko 45% bruto domaćeg proizvoda što je znatno niže od kriterija iz Maastrichta i ocjenjuje se da ona može uredno servisirati taj dug. Međutim, činjenica da vanjski dug ima tendenciju znatno bržeg rasta od bruto domaćeg proizvoda i od izvoza roba i usluga, kao i da kod unutarnjeg duga nisu iskazana sva dugovanja javnog sektora u širem smislu, upućuje na oprez - posebno u kontekstu niske razine nacionalne štednje i financijske snage krajnjih dužnika.



Parcijalna delvavacija tečaja nacionalne valute izvršena uvođenjem poreza na dodanu vrijednost mogla bi u tom smislu utjecati u određenoj mjeri na saldo robne razmjene s inozemstvom, ali i na povećanje domaćih cijena, zaoštavanje problema likvidnosti i rast kamatnih stopa, i sama po sebi je nedovoljna da inducira značajnije promjene u sferi tekućih transakcija platne bilance. Za to je potreban kompleksan skup međusobno konzistentnih mjera u monetarnoj, fiskalnoj i vanjskotrgovinskoj politici, politici investiranja, reguliranja ulaska stranog kapitala i privatizacije koje bi potakle ubrzanje privrednog rasta i povećanje zaposlenosti po osnovi povećanja izvoza intenzitetom koji će istodobno biti dostatan za zaustavljanje tendencije pogoršanja odnosa u platnoj bilanci i relativno smanjenje stupnja inozemne zaduženosti.

To su samo neka pitanja i problemi o kojima se ekonomska politika mora u neposrednoj budućnosti vrlo precizno odrediti, a time i postupno transformirati od dominantno antiinflacijske u aktivnu razvojnu politiku, uz puno uvažavanje činjenice o nekomplementarnosti brzog privrednog rasta i visoke inflacije.

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

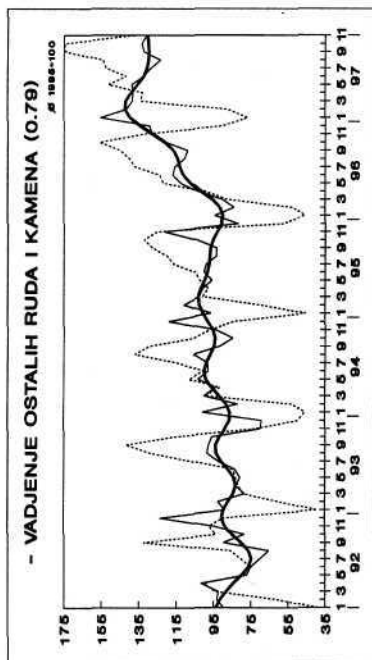
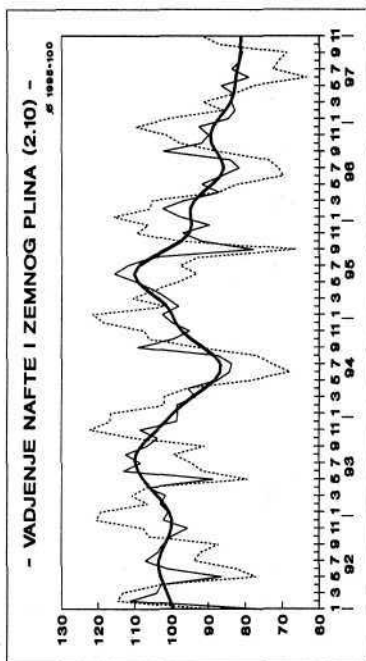
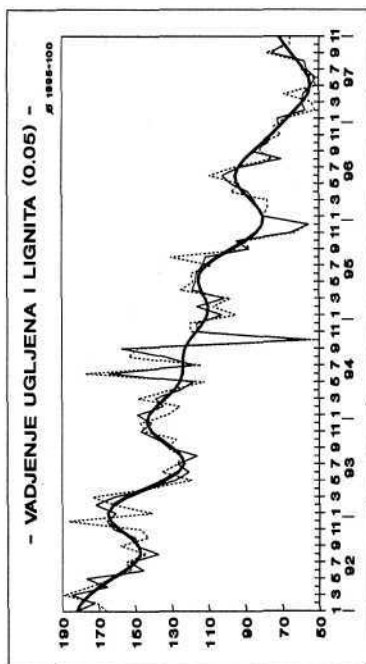


TREND -CIKLUS

DESEZONIRANO

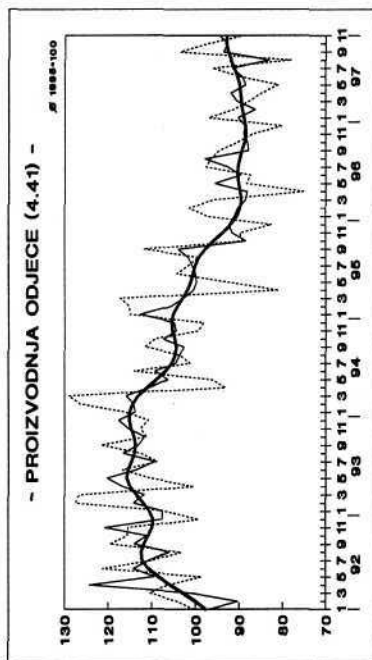
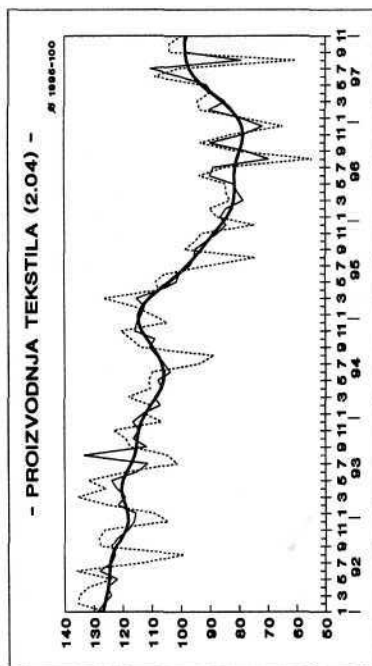
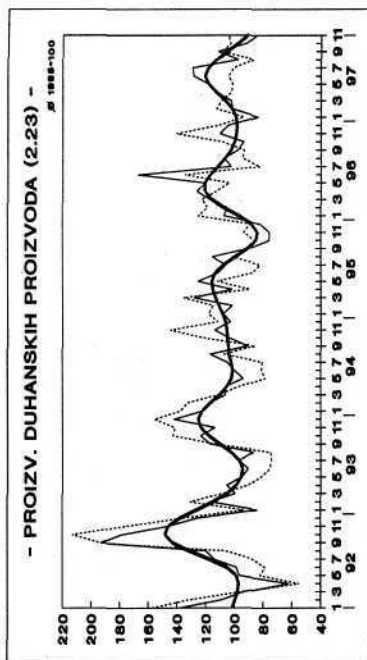
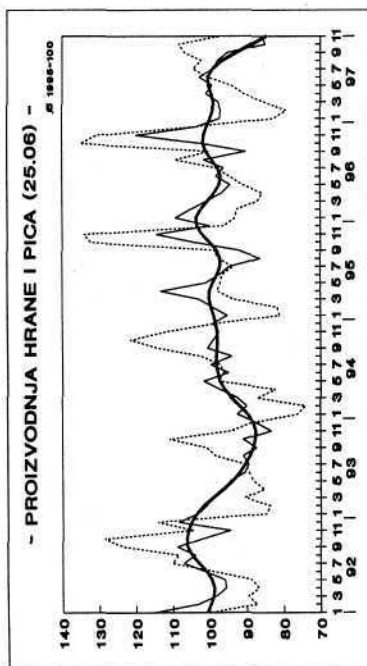
--- ORIGINALNI PODACI

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



--- ORIGINALNI PODACI — DESEZONIRANO — TREND -CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

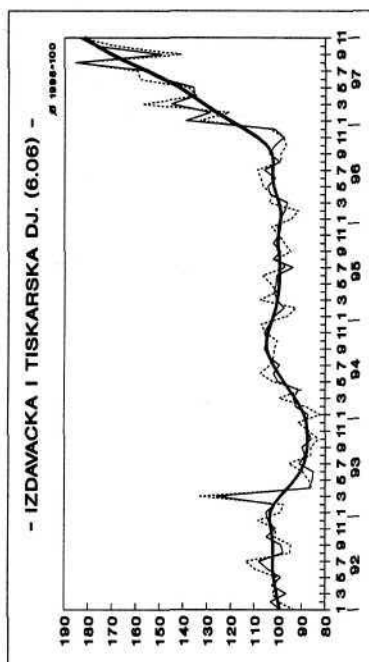
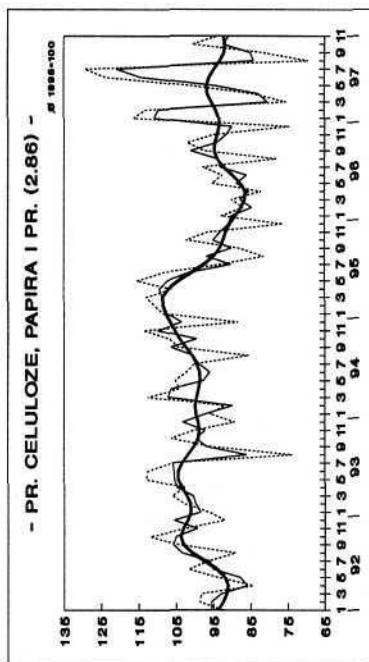
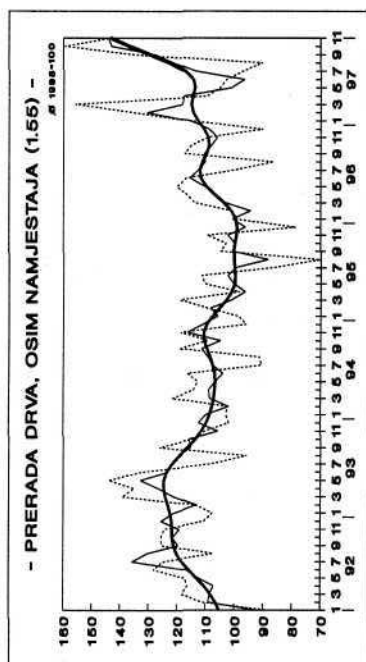
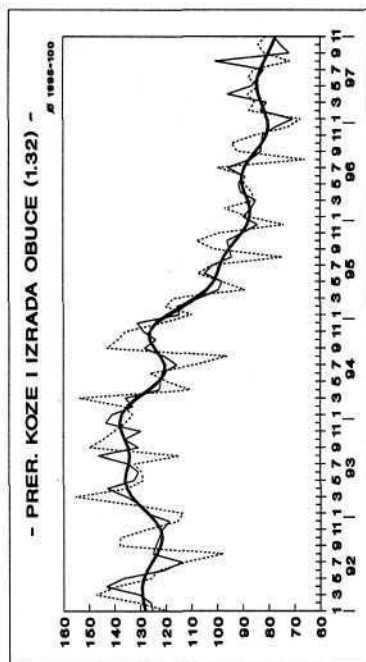


- - - ORIGINALNI PODACI

— DESEZONIRANO

— TREND -CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

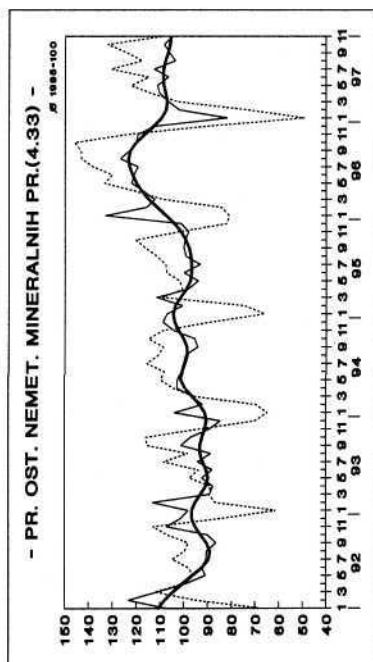
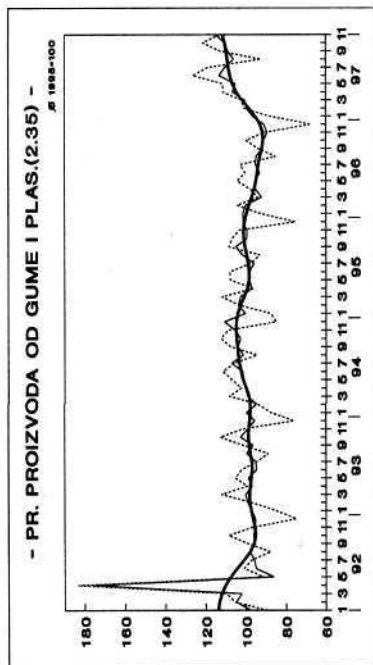
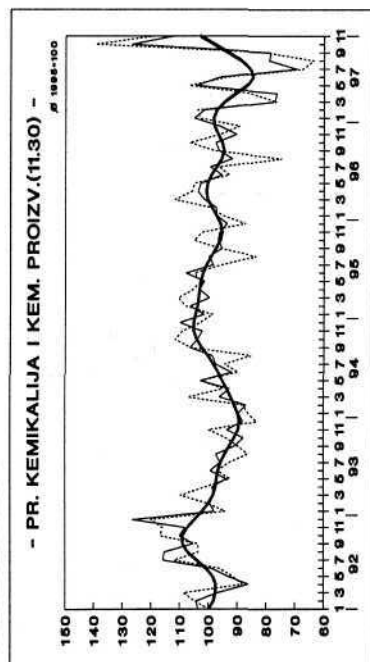
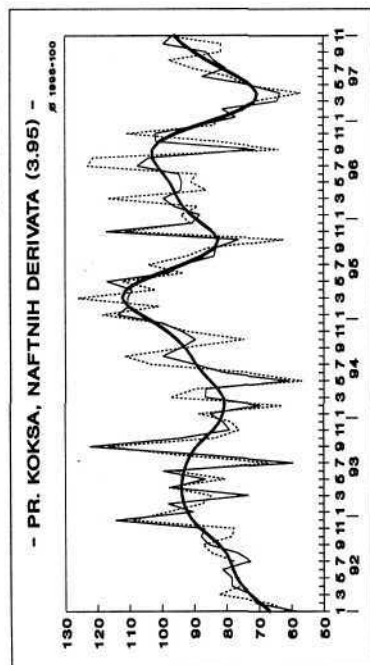


--- ORIGINALNI PODACI

— DESEZONIRANO

— TREND -CIKLUS

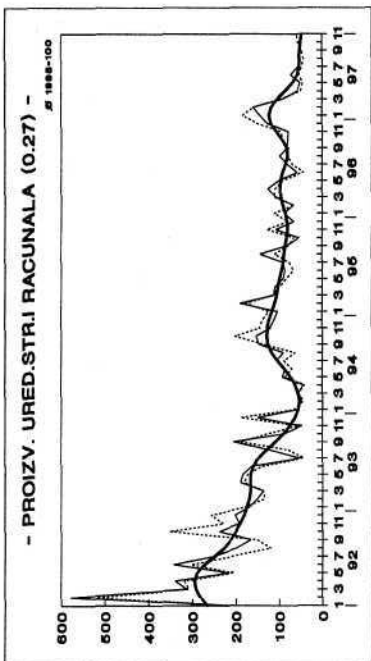
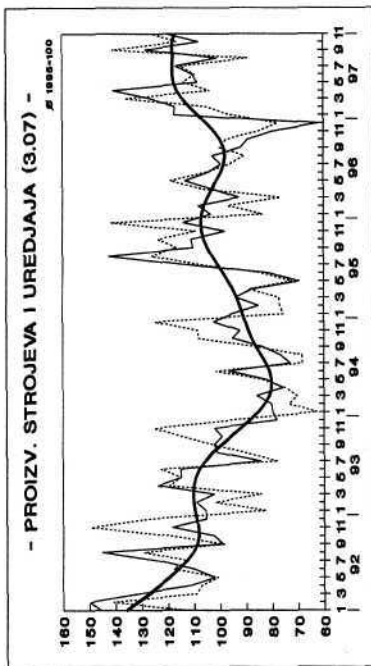
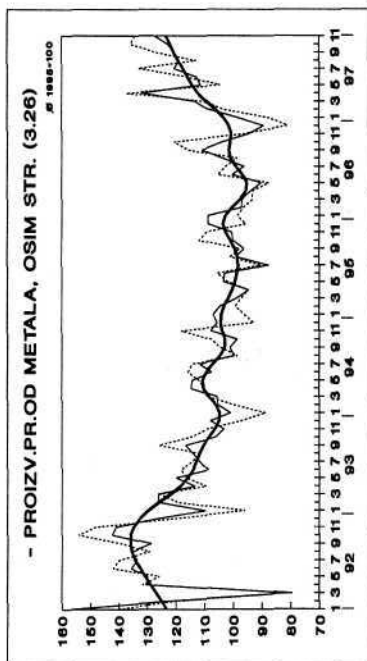
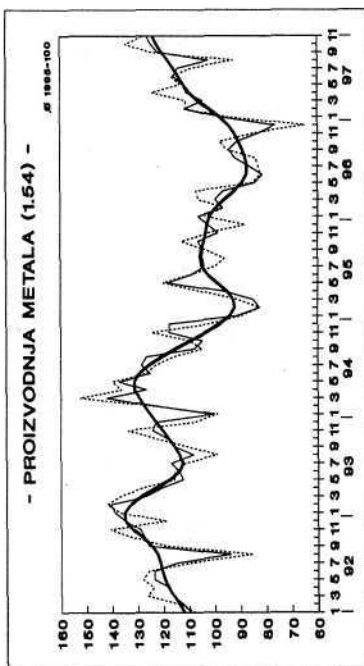
INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



--- ORIGINALNI PODACI — DESEZONIRANO

— TREND -CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

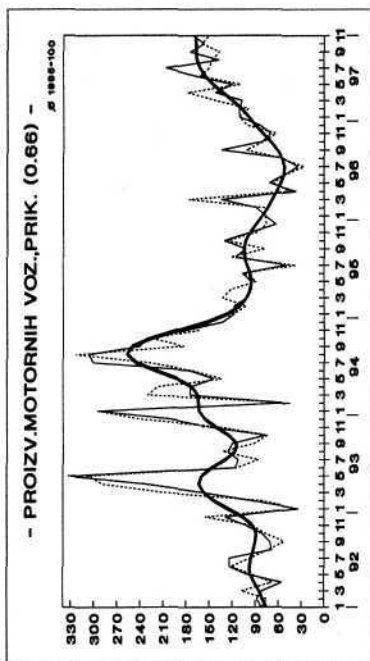
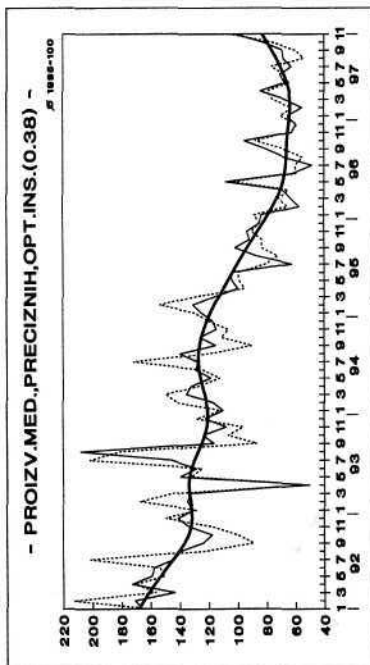
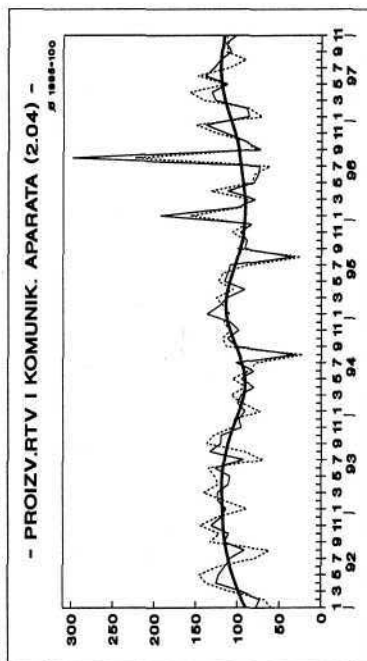
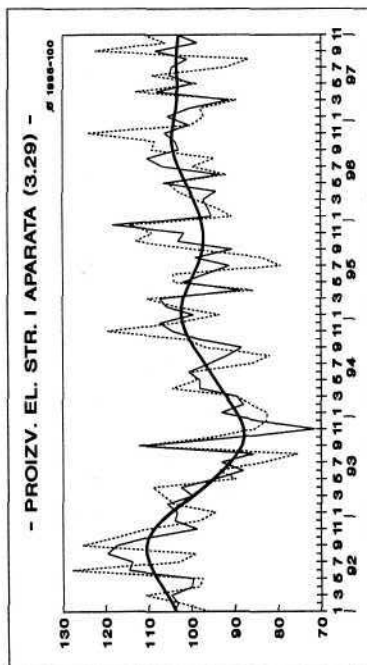


— TREND -CIKLUS

- - - DESEZONIRANO

- - - ORIGINALNI PODACI

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

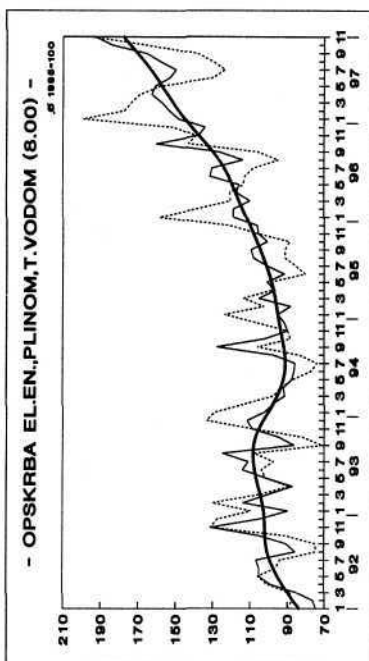
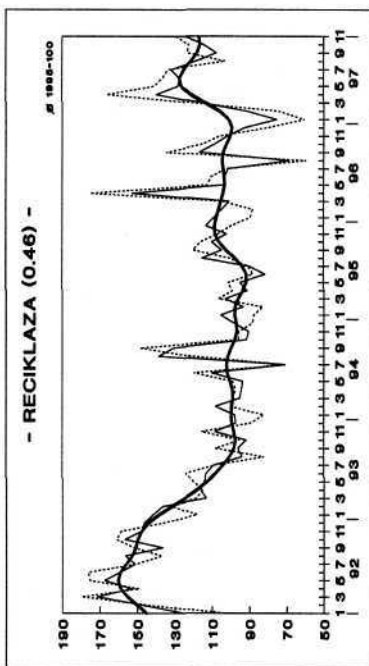
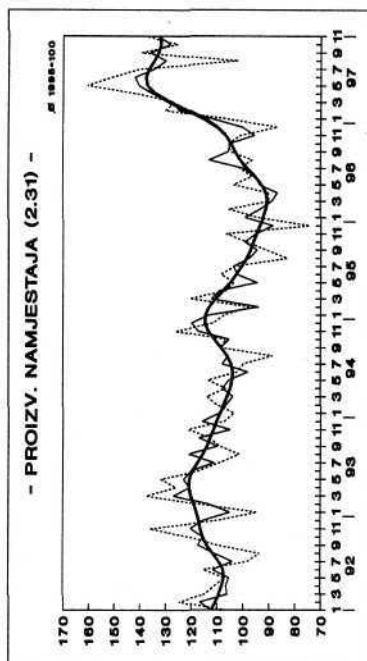
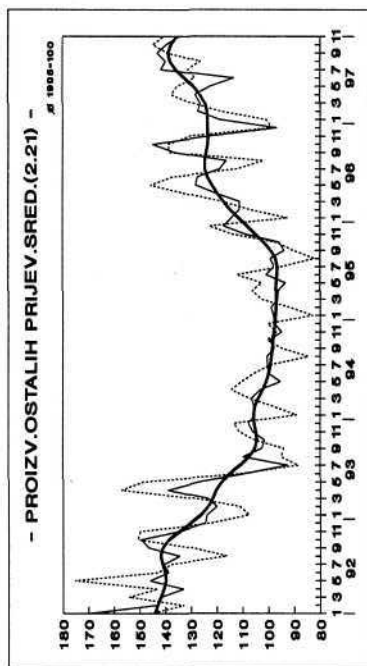


- - - ORIGINALNI PODACI

— DESEZONIRANO

— TREND -CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



- - - ORIGINALNI PODACI

— DESEZONIRANO

— TREND -CIKLUS